



## Crisis door vastgoedherverdeling?



Johan Albrecht  
Senior Fellow

Stijgende vastgoedprijzen zijn goed voor eigenaars maar creëren sociale spanningen want lagere inkomens genieten niet van de vastgoedweldaden. Dit verschil lijkt onrechtvaardig voor wie bewust de onderliggende factoren negeert. Enkele Amerikaanse beleidsmakers opteerden toch voor een utopische vastgoedherverdeling en legden hoge sub-prime quota op aan Fannie Mae en Freddie Mac. Op deze wijze corrupteerden ze de marktkrachten en zijn ze deels verantwoordelijk voor de financiële crisis.

Efficiëntie en rechtvaardigheid zijn twee totaal verschillende criteria om economische en maatschappelijke processen te evalueren. Wanneer Bono het hoofdkwartier van U2 om fiscale redenen verplaatst naar Amsterdam, dan streeft hij

naar economische efficiëntie. Wanneer hij vraagt dat andere mensen hun geld geven aan Afrika, dan verkoopt hij een rechtvaardige wereld.

Ook het marktmechanisme kan beoordeeld worden vanuit zowel het efficiëntie- als het rechtvaardigheids criterium. De appreciatie voor beide criteria is echter zeer rekbaar. Hoge prijzen en een beperkt aantal transacties zijn een efficiënte weergave van schaarste. Wie niet kan participeren aan bijvoorbeeld de dure vastgoedmarkt, kan dit als onrechtvaardig ervaren.

Om de rechtvaardigheid van het marktproces te evalueren hebben we twee opties. Ofwel onderwerpen we de marktresultaten aan een rechtvaardigheidstoets, ofwel gaan we na of de marktprocessen aan de bron van deze resultaten wel rechtvaardig zijn. Dit zeer belangrijke onderscheid wordt te weinig gemaakt. Kan je een hoge inkomensongelijkheid als gevolg van een zeer discriminerende arbeidsmarkt immers vergelijken met eenzelfde inkomensongelijkheid bij een zeer

## Crisis door vastgoedherverdeling?

toegankelijke en faire arbeidsmarkt?

De eerste situatie is duidelijk onrechtvaardig tegenover de uitgestotenen, maar wat concluderen we in het tweede geval?

Hoge vastgoedprijzen in een transparante markt zonder enig kunstmatige schaarste zijn niet te vergelijken met hoge prijzen als gevolg van het bewust beperken van het aanbod door dominante partijen. Het marktresultaat is hetzelfde maar de marktprocessen verschillen fundamenteel. Wie zich blindstaart op marktresultaten – ‘consequentialisten’ volgens Nozick-, riskeert een te simplistisch rechtvaardigheidsoordeel te vellen.

Observatie staat centraal in onze complexe maatschappij. Hoe meer we meten, hoe meer ongelijkheid we detecteren. ‘When you have a hammer in your hand, everything looks like a nail.’ En ongelijkheid wordt vlug onrechtvaardigheid. Koopt niet iedereen een computer met internet, dan ontstaat plots de digitale kloof. Houdt een bepaalde bevolkinggroep niet van opera of toneel, dan heb je een participatiekloof. Oogt de kloof diep genoeg, dan kunnen actieprogramma’s verkocht worden aan beleidsmakers.

De financiële crisis is deels het resultaat van een waargenomen ongelijkheid zonder analyse van de onderliggende factoren en processen. Zo’n tien jaar geleden woedde in de VS een debat over de vermeende selectiviteit van de vastgoedmarkt. Het bezitten van een eigen woning is niet alleen voor de Belg maar ook voor de

“

*De financiële crisis is deels het resultaat van een waargenomen ongelijkheid zonder analyse van de onderliggende factoren en processen.*

”

Amerikaan zeer belangrijk. Minderheden hadden en hebben het traditioneel moeilijker om leningen te krijgen. Dit heeft veel te maken met de hogere werkloosheid en onzekere inkomens bij minderheden. Intussen stegen de vastgoedprijzen tot grote tevredenheid van de eigenaars. En een toename van het vastgoedvermogen stimuleert dan weer de consumptie want een groot deel van de bevolking voelt zich rijker.

Mensen met lagere en minder stabiele inkomens bleven verstoken van deze vastgoedweldaden, waaronder het nemen van een tweede hypotheek. Dit geobserveerde verschil tussen eigenaars en niet-eigenaars werd in de Amerikaanse media gepresenteerd als een onrechtvaardige evolutie. En waar onrecht is, melden zich de moderne helden van de marktcorrectie. De observatie dat vastgoedverwerving veelal het resultaat is van arbeids- en spaarinspanningen gedurende decennia, bleek overigens niet relevant. Er moest meer kapitaal gaan naar gezinnen die te riskant waren voor ‘normale’ banken. Invloedrijke figuren zoals Martin Luther King III eisten dan ook dat semi-overheidsinstellingen zoals Fannie Mae en Freddie Mac meer leningen zouden verstrekken aan minderheden.

Andrew Cuomo, Staatssecretaris voor Huisvesting en Stadsontwikkeling onder Clinton, gaf Fannie en Freddie de directe opdracht om de ‘underserved minorities’ te voorzien van kredieten, en dit uit zogenaamde economische rechtvaardigheid. Tot overmaat van ramp wou Cuomo snel resultaten. Niet gehinderd door ervaring in de financiële of vastgoedmarkten, beval Cuomo dat

## Crisis door vastgoedherverdeling?

50% van alle leningen zou gaan naar mensen in achtergestelde woongebieden en met een laag inkomen.

De subprime kredieten van Fannie stegen hierdoor van 1.2 miljard \$ in 2000 naar 15 miljard \$ in 2002. Om de grote risico's van wanbetaling te beheersen, werden deze producten versneden en doorverkocht aan de rest van de wereld. Financiële spitstechnologie ter ondersteuning van het goede doel... Iedereen verdiende veel geld en niemand stelde zich intussen de vraag of het uitdelen van krediet op termijn wel in het belang is van deze minderheden. Er zijn immers andere mogelijkheden om de lage inkomens te helpen. Cuomo gebruikte ook zijn macht als regulator om de subprime-activiteiten van Fannie en Freddie mogelijk te maken. Hij schraptte enkele rapportageverplichtingen waardoor het voor buitenstaanders alsmar moeilijker werd om de juiste risico's bij Fannie en Freddie in te schatten. We kennen intussen de desastreuze gevolgen van dit als nobel verpakt initiatief ter correctie van de boze markt.

Akerlof en Shiller stellen zich de vraag of het geven van een lening die wellicht niet terugbetaald wordt, al dan niet corrupt is. Corruptie is een te sterk woord maar het marktmechanisme werd gecorrumpeerd

en dit loopt altijd slecht af. De lagere inkomens verloren hun huis eerst. Ze moesten Cuomo een bedankbriefje sturen voor de tijdelijke huisvesting.

**Johan Albrecht**  
Senior Fellow

*Column verschenen in De Tijd van 8 april*

Onafhankelijke denktank en doetank voor duurzame economische groei en sociale bescherming.  
"Think-tank" et "do-tank" indépendant pour une croissance économique et une protection sociale durables.



Itinera Institute VZW-ASBL

Boulevard Leopold II Laan 184d - B-1080 Brussel - Bruxelles

T +32 2 412 02 62 - F +32 2 412 02 69

info@itinerainstitute.org [www.itinerainstitute.org](http://www.itinerainstitute.org)